

外匯基金諮詢委員會
轄下貨幣發行委員會

貨幣發行局制度運作報告

報告期：2022年12月31日至2023年4月17日

於報告期內，港元兌美元在 7.8072 至 7.8500 之間上落。隨着 2022 年底的港元季節性資金需求減退，港元轉弱，弱方兌換保證在 2 月中至 4 月中期間被觸發六次。金管局根據弱方兌換保證共買入 399.6 億港元，總結餘相應減少至約 570 億港元。港元受到來自套息交易的沽售壓力影響，自 2 月中以來一直貼近弱方兌換保證水平。報告期內，港元銀行同業拆息下降，與美元銀行同業拆息之間的負息差擴大。在整個報告期內，貨幣基礎仍然由美元外匯儲備提供十足支持，貨幣基礎的所有變動與美元外匯儲備的變動完全一致，符合貨幣發行局制度的原則。

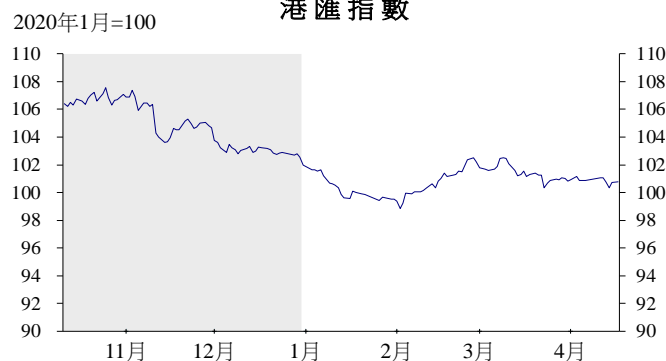
港元匯率

1. 2022年12月31日至2023年4月17日的報告期內，港元兌美元在**7.8072至7.8500**之間上落（圖1）。¹ 踏入2023年，隨着2022年底的港元季節性資金需求減退，港元轉弱。弱方兌換保證在2月中至4月中期間被觸發六次，金管局根據弱方兌換保證共買入399.6億港元。由於港元利率維持在低於美元利率的水平，港元受到來自套息交易的沽售壓力影響，自2月中以來一直貼近弱方兌換保證水平。整體而言，報告期內港元交易繼續暢順有序，於4月17日兌美元收報7.8499。雖然名義港匯指數於2月反彈，但與上一個報告期末的水平比較仍有所下跌（圖2），主要反映美元兌香港主要貿易夥伴的貨幣的走勢。

圖1
港元收市匯率



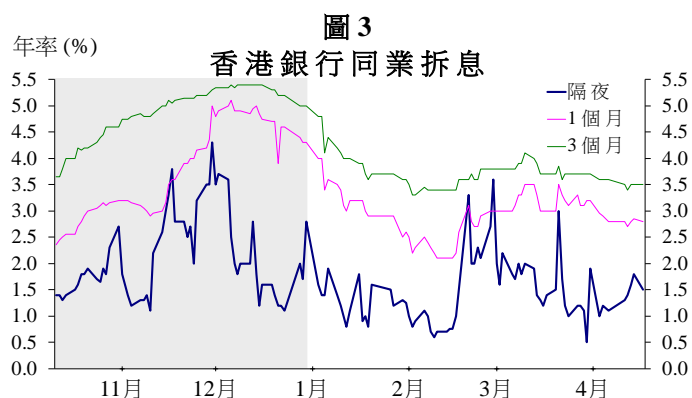
圖2
港匯指數



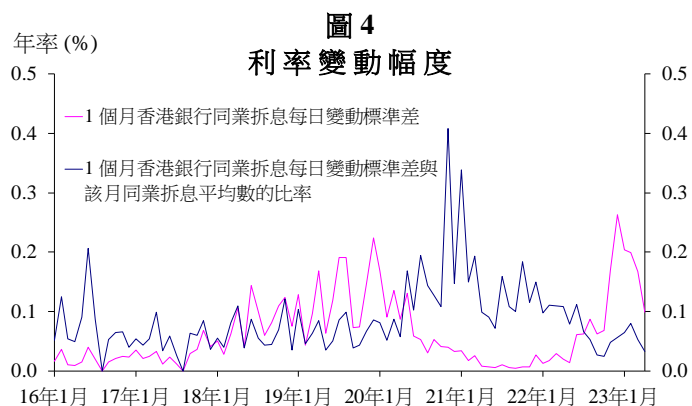
¹ 在本報告中的日度時間序列中，灰色部分為上個報告期的情況，以方便參考及比較。

利率

2. 港元銀行同業市場交易繼續暢順有序。隨着港元季節性資金需求減退，在2023年早段香港銀行同業拆息普遍下跌。香港銀行同業拆息在2月中弱方兌換保證被觸發後略為上升。在整個報告期內，1個月及3個月香港銀行同業拆息分別下跌120基點及130基點，至報告期末的2.80厘及3.50厘（圖3）。與此同時，隨着總結餘在2月弱方兌換保證被觸發後下跌，隔夜香港銀行同業拆息對流動性狀況變得敏感，於報告期末收報1.50厘。

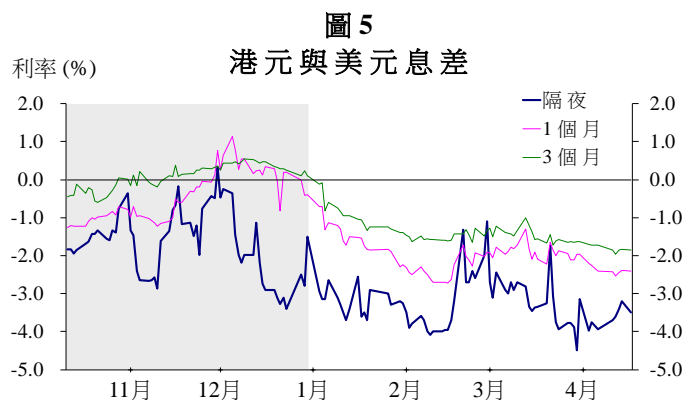


3. 就整個報告期而言，以1個月香港銀行同業拆息每日變動標準差量度的利率變動幅度與上一個報告期比較沒有明顯變動，維持在19基點（或0.19%）（圖4）。與此同時，該標準差對1個月香港銀行同業拆息平均數的比率徘徊於較低水平。²

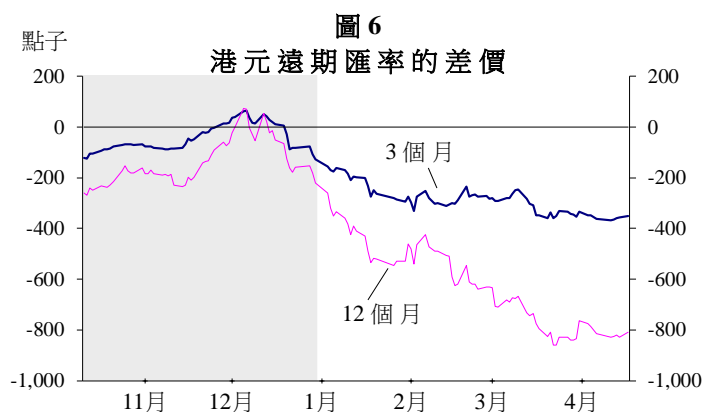


² 1個月香港銀行同業拆息每日變動標準差與該月同業拆息平均數的比率，反映利率波幅相對平均利率水平的大小。

4. 港元銀行同業拆息與美元銀行同業拆息之間的負息差於報告期內普遍擴大（圖 5）。於報告期末，隔夜、1 個月及 3 個月的息差分別報負 350 基點、負 241 基點及負 186 基點。



5. 3 個月及 12 個月的港元遠期匯率差價擴大，於報告期末分別收報負 352 點子及負 810 點子（圖 6），大致反映港元與美元銀行同業拆息的息差走勢。



6. 報告期內港元收益率下移（圖 7）。1 年期外匯基金票據收益率下跌 118 基點至報告期末的 3.20 厘，10 年期香港政府債券收益率下跌 52 基點至 3.12 厘。各種期限的港元與美元負收益率差距普遍擴大（表 1）。

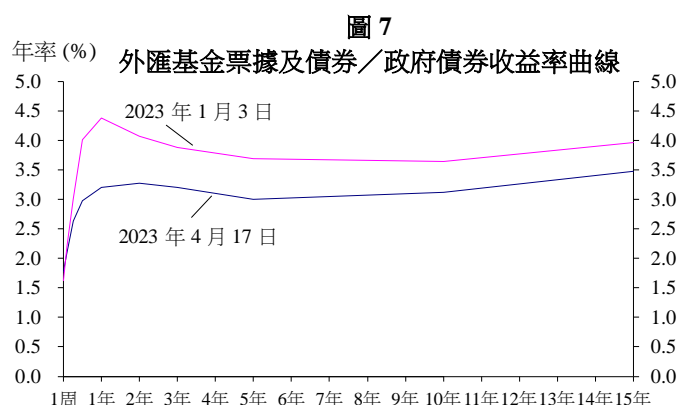
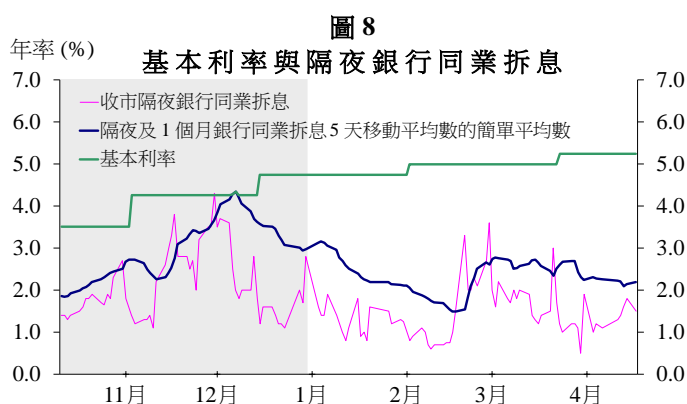


表 1
外匯基金票據及香港政府債券
與美國國庫券的收益率差距（基點）

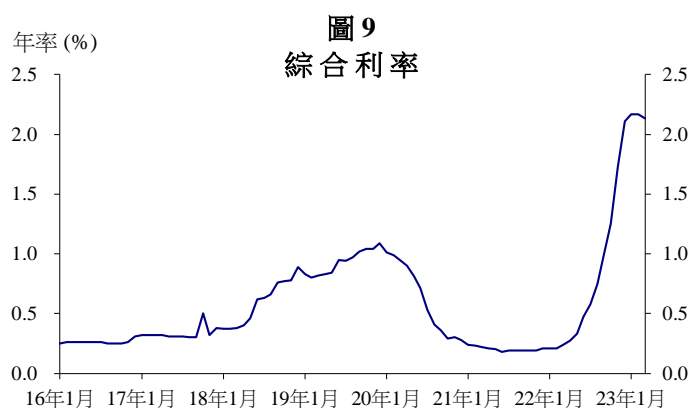
	3/1/2023	17/4/2023
3 個月期 外匯基金票據	-151	-258
12 個月期 外匯基金票據	-34	-160
3 年期香港政府債券	-30	-71
5 年期香港政府債券	-25	-68
10 年期香港政府債券	-15	-48

7. 因應美國於 2023 年 2 月 1 日（美國時間）將聯邦基金利率的目標區間由 4.25 至 4.50 厘上調至 4.50 至 4.75 厘，並於 2023 年 3 月 22 日（美國時間）進一步上調至 4.75 至 5.00 厘，金管局基本利率於 2023 年 2 月 2 日由 4.75 厘上升至 5.00 厘，並於 2023 年 3 月 23 日進一步上升至 5.25 厘（圖 8）。按照既定公式，基本利率定於當前的美國聯邦基金利率目標區間的下限加 50 基



點，或隔夜及 1 個月香港銀行同業拆息的 5 天移動平均數的平均值，以較高者為準。

8. 銀行於報告期內維持最優惠貸款利率不變。於報告期末，市場上的最優惠貸款利率處於 5.625 厘至 6.125 厘不等。新批按揭貸款平均利率由 2022 年 12 月的 3.35 厘升至 2023 年 2 月的 3.55 厘。與此同時，零售銀行 1 個月港元定期存款平均利率牌價由 0.29 厘上升至 0.41 厘。³ 反映零售銀行平均資金成本的綜合利率⁴ 由 2022 年 12 月底的 2.11 厘上升至 2023 年 3 月底的 2.13 厘（圖 9）。



³ 指主要認可機構所報少於 10 萬港元的 1 個月定期存款的平均利率。

⁴ 綜合利率是指銀行帳冊上所有港元利率敏感負債的加權平均利率，這些負債包括客戶存款、銀行同業存款、可轉讓存款證及其他債務工具，以及並無牽涉正式支付利息但其價值對利率變動敏感的所有其他負債（如港元不計息活期存款）。綜合利率是根據約佔銀行體系總客戶存款九成的零售銀行所提供的資料編製。

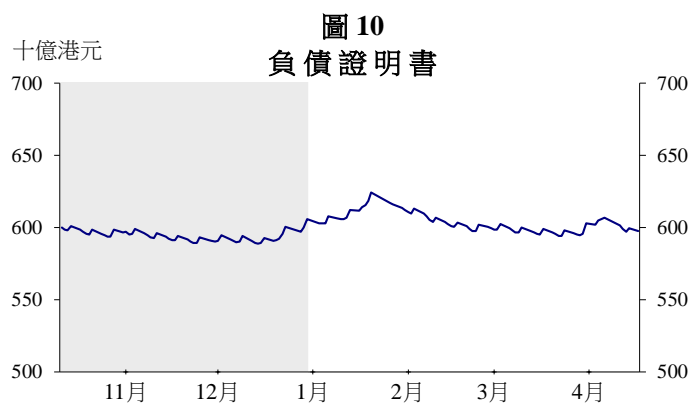
貨幣基礎

9. 貨幣基礎包括負債證明書、政府發行的流通紙幣及硬幣、總結餘，以及外匯基金票據及債券。貨幣基礎由 2023 年 1 月 3 日的 19,142.7 億港元減少至 2023 年 4 月 17 日的 18,797.5 億港元（表 2）。貨幣基礎各組成部分的變動情況分析如下。

（億港元）	3/1/2023	17/4/2023
負債證明書	6,026.7	5,973.0
政府發行的流通紙幣及硬幣	134.1	131.7
總結餘	962.5	571.6
未償還外匯基金票據及債券	12,019.4	12,121.2
貨幣基礎	19,142.7	18,797.5

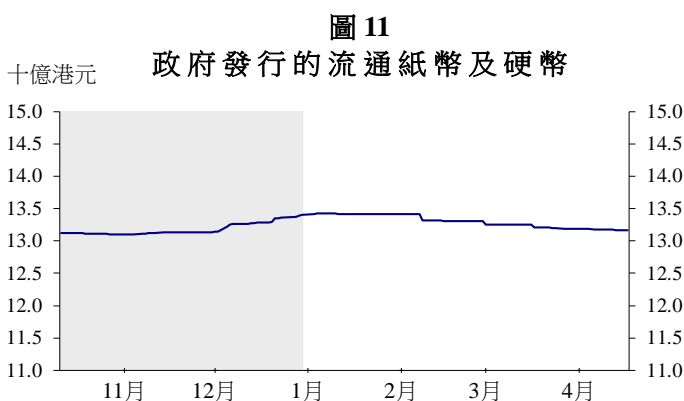
負債證明書

10. 報告期內，發鈔銀行向金管局贖回總值 53.7 億港元的負債證明書，以換取淨額 6.885 億美元。因此，未贖回負債證明書總額由 2023 年 1 月 3 日的 6,026.7 億港元下跌至 2023 年 4 月 17 日的 5,973.0 億港元（圖 10）。



政府發行的流通紙幣及硬幣

11. 報告期內政府發行的流通紙幣及硬幣總額由 134.1 億港元微跌至 131.7 億港元（圖 11）。



總結餘

12. 由於弱方兌換保證在 2 月中至 4 月中期間被觸發（表 3），報告期內總結餘由 **962.5 億港元** 下跌至 **571.6 億港元**（圖 12）。⁵ 由於貨幣基礎的減幅與美元儲備的相應減幅一致，有關外匯操作符合貨幣發行局原則。

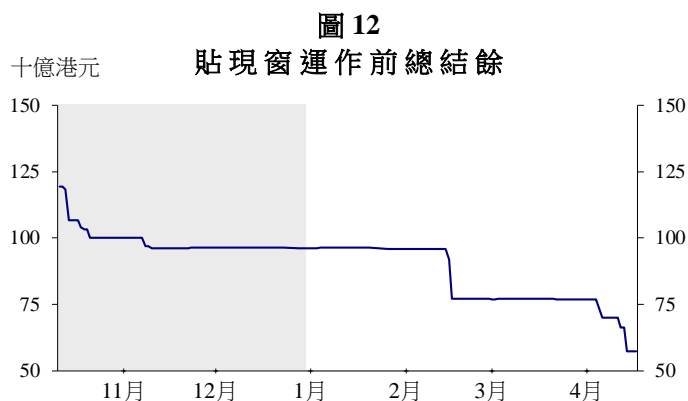


表 3
金管局進行的港元／美元外匯交易
(31/12/2022 – 17/4/2023)

交易日	買入港元淨額 (億港元)
13/2/2023	42.23
14/2/2023	148.68
3/4/2023	71.04
10/4/2023	38.07
12/4/2023	90.51
14/4/2023	9.03*
總額	399.57

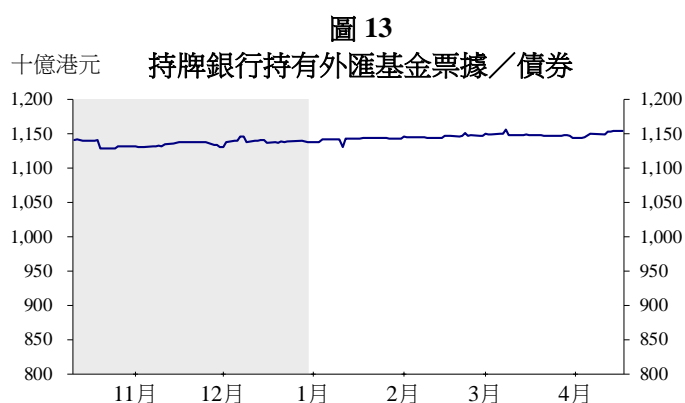
註：由於四捨五入，數字相加或與總額略有出入。

* 有關數字會在報告期後的總結餘中反映。總結餘預計於 4 月 18 日進一步下降至 562.6 億港元。

⁵ 由 2022 年 5 月弱方兌換保證首次被觸發至本報告期末，金管局根據弱方兌換保證共買入 2,820.3 億港元。

未償還外匯基金票據及債券

13. 報告期內未償還外匯基金票據及債券市值微升至 12,121.2 億港元。銀行體系持有的外匯基金票據及債券（在貼現窗運作前）由 11,374.2 億港元（佔未償還總額的 94.6%）增加至 11,536.8 億港元（佔未償還總額的 95.2%）（圖 13）。



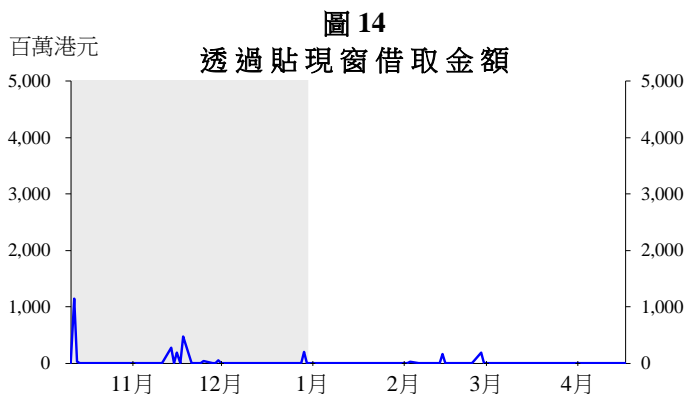
14. 報告期內支付外匯基金票據及債券利息總額為 103.1418 億港元。期內增發總市值 104.2100 億港元的外匯基金票據及債券以吸收該等利息支出。期內發行的外匯基金票據及債券普遍獲得踴躍認購（表 4）。

表 4
外匯基金票據／債券的發行統計
(31/12/2022 – 17/4/2023)

	發行數量	超額認購倍數
1 個月期票據	8 批	1.17 – 5.15
3 個月期票據	15 批	0.99 – 1.99
6 個月期票據	15 批	2.16 – 5.48
12 個月期票據	4 批	7.27 – 17.44
2 年期債券	1 批	6.17

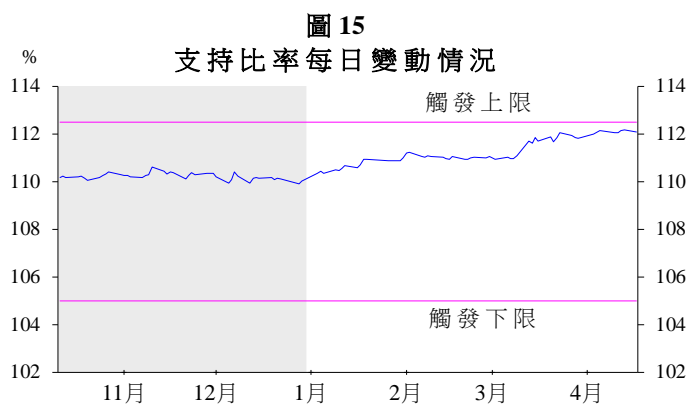
貼現窗運作情況

15. 報告期內透過貼現窗借款總額為 **3.77 億港元**，而上一個報告期（由 2022 年 10 月 11 日至 2022 年 12 月 30 日）的借款額為 23.80 億港元（圖 14）。



支持組合

16. 支持資產於 2023 年 4 月 17 日上升至 21,067.5 億港元。報告期內支持比率由 **110.34%** 上升至 **112.07%**（圖 15）。在聯繫匯率制度下，雖然已指定一批外匯基金資產作為支持組合，但外匯基金的全部資產均可用作支持港元匯率。



香港金融管理局

2023 年 6 月 9 日